

PARECERES ADMINISTRATIVOS

GABINETE DO PROCURADOR-GERAL

Parecer n.º 05/2002 – Henrique Bastos Rocha

SECURITIZAÇÃO DE RECEBÍVEIS – ROYALTIES DO PETRÓLEO – NECESSIDADE DE RESPEITO À LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL (LC 101/2000) – IMPOSSIBILIDADE DE EMISSÃO DE TÍTULOS – A CONCORRÊNCIA COMO MODALIDADE DE LICITAÇÃO APLICÁVEL À CESSÃO DE CRÉDITOS RECEBÍVEIS DE TITULARIDADE DO ESTADO – POSSIBILIDADE DE UTILIZAÇÃO DOS SERVIÇOS DE BOLSA DE VALORES PARA A REALIZAÇÃO DA LICITAÇÃO, MEDIANTE AUTORIZAÇÃO DA CVM (ART. 20 DA LEI N.º 8.666/93 – ART. 1.º, I, DA RESOLUÇÃO BCB N.º 2.690/2000).

Senhor Procurador-Geral,

Trata-se de consulta oriunda da Secretaria de Estado de Fazenda, a respeito da forma jurídica da alienação dos direitos de crédito recebíveis do Estado relativos aos “royalties de petróleo e participação especial” em operação de securitização, que já foi objeto de análise por esta Procuradoria Geral do Estado. Para melhor esclarecer a presente consulta, iniciamos por recordar a consulta antecedente.

I

Da consulta antecedente

A questão da securitização de recebíveis a título de “royalties de petróleo e participação especial”, a que o Estado faz jus, conforme previsão do § 1.º do art. 20 da Constituição Federal e das Leis n.º 7.990/89 e n.º 9.478/97, já foi objeto de parecer anterior. Por meio do **Ofício S/GAB n.º 511/01**, a Secretaria de Estado de Fazenda formulou consulta acerca da viabilidade jurídica da operação de securitização em face da Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF e sobre a possibilidade de vir a ser implementada mediante a contratação do Banco do Brasil ou do Banco de Investimentos S/A – “BB-BI”, com dispensa de licitação, na forma do art. 24, VIII, da Lei n.º 8.666/93.

Em resposta à consulta, foi prolatado o **Parecer Conjunto n.º 01/2001–MJVS/HBR**, de 05 de novembro de 2001, em que se realizou minuciosa análise da operação frente à Lei Complementar n.º 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal) e à Lei n.º 8.666/93 (Lei de Licitações), além de serem sugeridos mecanismos de proteção dos interesses do Estado na operação de securitização.

O conteúdo do **Parecer Conjunto n.º 01/2001–MJVS/HBR** foi sintetizado nas seguintes conclusões, que ora transcrevemos:

- “A preocupação com a redução da dívida pública está relacionada à busca do equilíbrio orçamentário que viabilize o resgate do princípio democrático;

- A Constituição Federal, no capítulo da dívida pública, foi disciplinada pela LRF, que traz, como instrumento do endividamento público, a operação de crédito;
- A operação de crédito é implementada, basicamente, pela via de empréstimos, financiamentos, abertura de crédito ou lançamento de títulos da dívida pública, sempre com obrigação de pagamento posterior;
- A securitização envolve alienação de crédito mediante transferência de risco, sem qualquer obrigação da parte do alienante; não caracteriza assunção de dívidas (por empréstimo ou financiamento) ou constituição de garantias;
- O contrato de cessão de crédito sem obrigação adicional ou futura do cedente deve ser licitado na modalidade de concorrência;
- O crédito cedido não deve ultrapassar o mandato do governante que representa o cedente, sob pena de restarem violados os princípios da legitimidade e da economicidade;
- A operação deve ser submetida a autorização legislativa específica, por força do princípio da legalidade orçamentária;
- A contratação de instituição financeira para a montagem e orientação econômico-financeira da operação deve ser precedida de licitação, salvo justificativa devidamente ratificada, enquadrando a hipótese como dispensa ou inexigibilidade, como no caso da competição inviável, que representa conceito jurídico indeterminado a ser interpretado pela autoridade contratante;
- A constituição da sociedade de propósito específico a ser criada para gerir os créditos adquiridos do Estado deverá contemplar mecanismos de proteção dos pagamentos futuros devidos ao Estado.
- A cessão dos direitos de crédito relativos aos "royalties e participações especiais" deve ser feita através de contrato de cessão, a ser formalizado de acordo com os artigos 60 a 64 da Lei n.º 8.666/93.
- A celebração do contrato, cuja minuta deve integrar o edital de licitação (§ 1.º do art. 62 da Lei n.º 8.666/93) deve ser precedida de avaliação do seu objeto e licitação na modalidade de concorrência (arts. 17 e 22, § 1.º, da Lei n.º 8.666/93).

• Não existe, na consulta formulada, previsão no sentido de os valores recebidos pela SPE, a título de "royalties e participações especiais", que eventualmente excedam o valor das debêntures subordinadas sejam direcionados aos cofres do Estado. Alerta-se para o fato de que, de acordo com o modelo proposto, os valores remanescentes após o resgate das debêntures quirográficas e subordinadas seriam de propriedade integral da SPE securitizadora, cessionária dos recebíveis.

• Sugere-se, com base no art. 69 da Lei n.º 6.404/76, no interesse do Estado que será titular de debêntures subordinadas, a atribuição ao agente fiduciário dos debenturistas, da função especial de administrar o fundo de amortização das debêntures, através do controle da conta em que ingressarão os numerários relativos aos "royalties e participações especiais" cedidos à SPE securitizadora.

• Sugere-se que uma ação preferencial de classe especial (golden share) da Sociedade de Propósito Específico securitizadora seja atribuída ao Estado do Rio de Janeiro ou ao Agente Fiduciário dos Debenturistas, de modo a conferir assento no conselho de administração da SPE e o poder de veto em relação a alterações estatutárias que representem risco para o sucesso da operação, como a alteração do objeto específico da companhia securitizadora."

II

Da presente consulta

Por meio do Ofício S/GAB n.º 001/2002, oriundo da Secretaria de Estado de Fazenda, foi formulada a consulta objeto do presente parecer.

Solicita o Exmo. Sr. Secretário de Estado de Fazenda um pronunciamento adicional desta Procuradoria Geral do Estado acerca da etapa da operação de securitização relativa à alienação dos créditos recebíveis do Estado, a título de pagamento de royalties do petróleo. Narra a AUTORIDADE CONSULENTE que, no âmbito daquela Secretaria de Estado, existe a preocupação de se realizar a operação utilizando-se de procedimento que atenda aos princípios norteadores da Administração Pública e que seja, também, familiar aos investidores que se pretende atrair.

Indaga-se acerca da viabilidade jurídica de se proceder à alienação através de um leilão em bolsa de valores. A operação, de acordo com a AUTORIDADE CONSULENTE, se processaria através do seguinte mecanismo:

- a) O Estado entregaria os direitos de crédito em custódia para a bolsa de valores, que, por sua vez, emitiria títulos representativos destes créditos e os entregaria ao Estado.

b) O Estado levaria a leilão na Bolsa de Valores não os direitos de crédito, mas os títulos representativos dos direitos de crédito custodiados pela bolsa de valores.

c) Após a liquidação financeira do leilão, os títulos representativos dos direitos de crédito seriam cancelados.

Acrescenta a AUTORIDADE CONSULENTE que tal operação "traria maiores oportunidades de ganhos para o Estado, na medida em que o leilão em bolsa é um procedimento típico do mercado financeiro, tem regras definidas previamente e é precedido de ampla divulgação por meio da publicação em jornais de ampla circulação do anúncio da realização do leilão com todas as condições que deverão ser preenchidas pelos interessados em participar do certame. Demais disso, é inquestionável a segurança propiciada pelo leilão, uma vez que as bolsas dispõem de mecanismos para garantir a liquidação financeira dos leilões realizados em seus recintos."

III

Análise da operação idealizada à luz da Lei de Responsabilidade Fiscal (LC 101/2000)

Como já exposto, a operação de alienação de créditos idealizada no âmbito da Secretaria de Estado de Fazenda envolve a custódia dos créditos, a emissão de títulos representativos, a alienação dos créditos e o cancelamento dos títulos após a liquidação financeira da operação.

Quando da consulta anterior, a Procuradoria Geral do Estado, através do **Parecer Conjunto n.º 01/2001-MJVS/HBR**, afastou a possibilidade de emissão de títulos representativos dos créditos a serem alienados. A hipótese não foi admitida porque, à luz da Lei de Responsabilidade Fiscal, a emissão de títulos poderia ter como consequência o enquadramento da alienação pretendida no conceito de "operação de crédito".

Com efeito, a Lei de Responsabilidade Fiscal, em seu artigo 29, inciso III, define operação de crédito como o "**compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros; (...).**" (grifo nosso)

A Resolução n.º 78/98 do Senado Federal, estabelece, por sua vez, em seu art. 2.º, § 1.º, I, que **considera-se financiamento ou empréstimo a emissão ou aceite de títulos da dívida pública.**

É cabível a observação da AUTORIDADE CONSULENTE no sentido de que a emissão de títulos, nos moldes da operação de alienação proposta, não geraria qualquer obrigação financeira ou pecuniária para o Estado. Ocorre, porém, que, no caso, a

operação financeira não está sendo analisada unicamente sob o ponto de vista econômico mas, também, e principalmente, sob o ponto de vista jurídico. Por isto, a **forma** por meio da qual a operação é realizada pode ser determinante para o seu enquadramento no "tipo" legal que expressa a norma proibitiva contida no art. 29, inciso III, da Lei de Responsabilidade Fiscal. No caso em questão, há que se considerar que **o artigo de lei é expresso na caracterização da emissão de títulos como operação de crédito.**

Recorda-se a observação constante de fl. 23 do **Parecer Conjunto n.º 01/2001-MJVS/HBR**:

"Vale alertar que na hipótese de ser a securitização interpretada como 'operação de crédito', ainda que por antecipação de receita orçamentária, para atender à insuficiência financeira dentro do mesmo exercício, estará vedada no último ano do mandato do Governador, por força do art. 38, IV, b, da LRF"

Tal entendimento deve ser reforçado pela consideração de que a interpretação do conceito legal de "operação de crédito" não se mostra livre de divergências. Esta questão foi analisada no item 8 do **Parecer Conjunto n.º 01/2001-MJVS/HBR**, onde há explanação a respeito da possibilidade de interpretação extensiva ou restritiva do conceito de *operação de crédito* e na resposta ao primeiro quesito objeto do referido parecer (fl. 48), cuja transcrição se mostra importante:

"(a) Pode o Estado ceder, sem coobrigação, os Direitos de Crédito na forma acima idealizada? Em caso positivo, essa alienação deveria se dar por meio de procedimento público de venda como, por exemplo, um leilão em Bolsa de Valores?"

Resposta: O Estado pode alienar os seus bens e direitos por força do princípio da autonomia das entidades federadas, devendo observar os princípios da legalidade, da legitimidade e da economicidade, observando as normas de direito constitucional, administrativo, financeiro e comercial supramencionadas, que traçam os limites e características que a operação deve observar se implementada.

A operação não pode ser feita com emissão de títulos nem estabelecendo qualquer compromisso ou obrigação de pagamento ou assunção de garantia futura, sendo incondicional.

Não havendo emissão de títulos, não cabe o afastamento da Lei de Licitações para que a alienação se desenvolva na forma do art. 17, II, da Lei n.º 8.666/93, devendo ser feita a licitação sob a modalidade de concorrência, na forma do art. 22, § 1.º, da Lei n.º 8.666/93."

IV

Da modalidade de licitação aplicável à operação, de acordo com a Lei n.º 8.666/93

Na resposta ao primeiro quesito analisado pelo **Parecer Conjunto n.º 01/2001-MJVS/HBR**, já transcrita ao final do item anterior, observa-se que o entendimento firmado foi no sentido de que, sendo imperiosa a abstenção de emissão de títulos, a licitação deve se dar sob a modalidade de concorrência, na forma do art. 22, § 1.º, da Lei n.º 8.666/93.

Uma primeira observação necessária é que não existe previsão no § 5.º do art. 22 da Lei n.º 8.666/93 para a alienação de créditos, materializados ou não em títulos, através da modalidade de licitação denominada leilão. Transcreve-se o dispositivo:

“§ 5.º – Leilão é a modalidade de licitação entre quaisquer interessados para a venda de bens móveis inservíveis para a Administração ou de produtos legalmente apreendidos ou penhorados, ou para a alienação de bens imóveis prevista no art. 19, a quem oferecer o maior lance, igual ou superior ao valor da avaliação.”

Para a hipótese de alienação de títulos, prevê a Lei n.º 8.666/93, em seu art. 17, II, “d”, que a licitação é dispensada. Por isto, a eventual estruturação da operação através da emissão de títulos afastaria a realização de procedimento licitatório, não podendo ser considerado o “leilão de títulos” realizado em bolsa de valores uma modalidade de licitação, mas, apenas, um mecanismo de mercado não regulamentado na Lei de Licitações que se assemelha ao “leilão” modalidade de licitação apenas quanto ao mecanismo de oferecimento de lances sucessivos, mas dele se afasta com relação ao objeto.

Sobre a questão, ficou consignado no **Parecer Conjunto n.º 01/2001-MJVS/HBR**:

“Não havendo emissão de títulos pelo Estado, o contrato de alienação de crédito será obrigatoriamente submetido a licitação sob a modalidade de concorrência; descabe, pois, o leilão em bolsa, que é hipótese de dispensa de licitação; igualmente descabe a licitação na modalidade de leilão, eis que não contemplada nas hipóteses autorizadas no art. 22, § 5.º, da Lei n.º 8.666/93.”

1 A Lei n.º 8.883/94 deu nova redação ao § 6.º do art. 17 da Lei n.º 8.666/93: “Para a venda de bens móveis avaliados isolada ou globalmente, em quantia não superior ao limite previsto no art. 23, inciso II, alínea ‘b’ desta Lei, a Administração poderá permitir o leilão.” Tal dispositivo não se mostra aplicável ao caso em questão, a um porque os títulos são bens móveis específicos e, como tal, sujeitos à regra especial da licitação dispensada (art. 17, II, “d”); a dois porque os valores da operação em análise superam em muito o valor estabelecido no art. 23, II, “b”, da Lei n.º 8.666/93. No caso de alienação de créditos, com maior razão é inaplicável o dispositivo, já que os créditos têm a natureza de direitos e não de bens móveis.

Ademais, de acordo com o § 8.º do art. 22 da Lei n.º 8.666/93, é vedada a criação de outras modalidades de licitação ou a combinação das previstas em lei. Não seria permitido, portanto, ao Administrador Público, estabelecer uma licitação sob a forma de leilão para a venda de títulos. A venda de títulos se faz com a dispensa legal da licitação.

Com o afastamento, porém, da viabilidade da emissão de títulos, em face da Lei de Responsabilidade Fiscal, e, conseqüentemente, sendo objeto da alienação os créditos recebíveis não materializados em títulos, impõe-se a realização de concorrência, que, como modalidade de licitação prevista no § 1.º do art. 22 da Lei n.º 8.666/93, abrange objetos de maior valor (art. 23 da Lei n.º 8.666/93), em relação aos quais não seja prevista modalidade específica de licitação.

V

Da possibilidade de realização da licitação em bolsa de valores

De todo o exposto, extrai-se que existe, realmente, a necessidade de realização de licitação sob a modalidade de concorrência para a alienação dos créditos recebíveis do Estado, que não podem ser corporificados em títulos.

Ocorre, porém, que não há impedimento legal para que a licitação se realize na bolsa de valores. Ao contrário, a Lei n.º 8.666/93 prevê expressamente, em seu artigo 20, que “as licitações serão efetuadas no local onde se situar a repartição interessada, salvo por motivo de interesse público, devidamente justificado”.

Por outro lado, as Bolsas de Valores podem prestar outros serviços que não a alienação de títulos, desde que expressamente autorizadas pela CVM, de acordo com o art. 1.º, inciso IX, da Resolução n.º 2.690/2000 do Banco Central do Brasil:

“Art. 1.º – As bolsas de valores poderão ser constituídas como associações civis ou sociedades anônimas, tendo por objeto social:

I – manter local ou sistema adequado à realização de operações de compra e venda de títulos e/ou valores mobiliários, em mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado pela própria bolsa, sociedades membros e pelas autoridades competentes;

(...)

2 Para JESSÉ TORRES PEREIRA JÚNIOR, “a concorrência – que, no regime anterior ao Decr.-Lei n.º 200/67, confundia-se com o gênero licitação – talvez seja a mais referida dentre as espécies de licitação porque é a que mais democratiza o acesso à Administração Pública. Qualquer interessado no objeto da concorrência pode apresentar-se ao certame, independentemente de estar inscrito em registro cadastral ou de haver sido convidado. A inexistência de requisito para participar não dispensa o interessado de comprovar, em fase de habilitação preliminar, o atendimento às exigências de qualificação escritas no edital.” (PEREIRA JÚNIOR, Jessé Torres. **Comentários à Lei das Licitações e Contratações da Administração Pública**. 4.ª ed., Rio de Janeiro: Renovar, 1997, pág. 150)

IX – exercer outras atividades expressamente autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários.”

Deve ser consultada, portanto, a bolsa de valores em que se pretende realizar a licitação, sobre a existência de autorização para a prestação deste tipo de serviço. Em caso de não possuir a necessária autorização, deverá a bolsa de valores obtê-la junto à Comissão de Valores Mobiliários, para que possam ser prestados ao Estado os serviços relativos à operacionalização do procedimento licitatório de alienação dos seus créditos recebíveis.

Quanto à justificativa exigida pelo art. 20 da Lei n.º 8.666/93 para a realização da licitação fora das dependências da repartição pública, observamos que a própria consulta formulada já contém abundantes argumentos que podem, seguramente, justificar, com base no interesse público, a realização da licitação em bolsa de valores.

Com a realização da licitação em bolsa de valores, podem ser utilizados, em sua quase totalidade, os mecanismos propostos pela AUTORIDADE CONSULENTE, garantindo-se o interesse público, que é a finalidade última da operação e se materializa, como bem colocado na consulta formulada, em “*maiores oportunidades de ganhos para o Estado*”.

Observando-se os mecanismos que considera conveniente à AUTORIDADE CONSULENTE, percebe-se que, com a realização da licitação sob a modalidade de concorrência em bolsa de valores, não faltarão um mecanismo familiar aos investidores, a ampla e prévia divulgação das regras para a participação dos interessados, inclusive por meio de jornais de grande circulação, e a liquidação financeira da operação por meio dos mecanismos usualmente utilizados nas operações de bolsa de valores.

3 Em passado recente, foram realizadas, em bolsas de valores, diversas licitações sob a modalidade de concorrência para a concessão de serviços públicos.

4 A divulgação da licitação em jornal diário de grande circulação tem, inclusive, previsão no art. 21, III, da Lei n.º 8.666/93. Segundo o mesmo dispositivo, a Administração pode, ainda, conforme o vulto da licitação, utilizar-se de outros meios de divulgação para ampliar a área de competição. Há que se observar, ainda, que o poder conferido ao Administrador de realizar a divulgação da licitação em jornais de grande circulação gera, em certos casos, o *dever* de utilizar-se destes meios de divulgação. MARCOS JURUENA VILELLA SOUTO, ao tratar do Princípio da Publicidade na licitação, ensina: “*Para atender ao Princípio da Publicidade, não basta que os atos sejam veiculados pela imprensa oficial; é indispensável que os mesmos sejam compreensíveis, permitindo-se o seu conhecimento pelos cidadãos em geral. Repudia-se, via de consequência, a linguagem codificada ou excessivamente resumida. Nesse ponto, há que se cuidar para a divulgação da licitação em jornal de grande circulação compatível com o público-alvo dessa divulgação; há licitações de grande porte que não podem ser divulgadas em jornais populares, por maior que seja a sua circulação.*” SOUTO, Marcos Juruena Villela. *Licitações & Contratos Administrativos*. 3.ª ed., Rio de Janeiro: Esplanada, 2000.

Há que se lembrar, também, que, se a estruturação da operação em análise fosse feita com base em emissão de títulos representativos dos créditos do Estado, não haveria a vantagem relativa à possibilidade de diluição dos títulos entre os diversos investidores interessados. Isto porque, na operação de securitização proposta, que já foi objeto de análise pelo **Parecer Conjunto n.º 01/2001-MJVS/HBR**, a Sociedade de Propósito Específico (SPE) securitizadora deve se tornar titular de **todos** os créditos recebíveis alienados pelo Estado, em que serão lastreadas as debêntures por ela emitidas.

Sendo assim, tanto na licitação pela modalidade de concorrência, que é adequada ao caso em análise, quanto em um eventual leilão de títulos, que entendemos não ser cabível em face da LC 101/2000, seria admitido apenas um comprador, não havendo, como dito, possibilidade de diluição dos créditos entre os investidores interessados.

Conclusões

Por todo o exposto, são conclusões do parecer:

- a) a alienação dos créditos recebíveis do Estado à Sociedade de Propósito Específico securitizadora deve se fazer sem que haja emissão de títulos, sob pena de poder se caracterizar “operação de crédito”, definida no art. 29, III, da LRF.
- b) deve se proceder, por força do art. 22, § 1.º, da Lei n.º 8.666/93, a licitação sob a modalidade de concorrência.
- c) com base no art. 20 da Lei n.º 8.666/93, a autoridade competente, justificando o interesse público existente, pode optar pela realização da licitação em bolsa de valores, utilizando-se de todos os mecanismos próprios dos negócios realizados em bolsas de valores, salvo os que colidam com as disposições da Lei n.º 8.666/93 relativas à licitação sob a modalidade de concorrência.
- d) a prestação de tais serviços pela bolsa de valores depende de expressa autorização da Comissão de Valores Mobiliários, nos termos do art. 1.º, inciso IX, da Resolução n.º 2.690/2000 do Banco Central do Brasil.

É o parecer.

Rio de Janeiro, 09 de janeiro de 2002.

Henrique Bastos Rocha
Procurador do Estado

VISTO

Aprovo o Parecer n.º 05/2002 – HBR, da lavra do ilustre Procurador do Estado **Henrique Bastos Rocha**, especialmente designado para o deslinde da presente consulta em complemento ao Parecer de n.º 01/2001 – MJVS–HBR, proferido em 05 de setembro de 2001, conjuntamente, com o Procurador do Estado **Marcos Juruena Villela Souto**, cuja cópia segue em anexo.

De fato a emissão de títulos, diretamente, pelo Estado do Rio de Janeiro importaria na caracterização de operação de crédito, tal como definida pelo inciso III do art. 29 da Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar n.º 101/2000), o que estaria a impedir a operação pretendida na forma dos arts. 38, IV, b, e 44 dessa Lei Complementar. Assim, fulcral é a assertiva que já se havia lançado no Parecer Conjunto sobredito no sentido de que *“a operação não pode ser feita com a emissão de títulos nem estabelecendo qualquer compromisso ou obrigação de pagamento ou assunção de garantia futura, sendo incondicional”*.

O leilão de títulos emitidos pelo Estado em bolsa de valores, portanto, é **inviável**, devendo ser aplicada à hipótese vertente a alienação dos créditos recebíveis do Estado do Rio de Janeiro por intermédio de licitação sob a modalidade de concorrência, na forma do § 1.º do art. 22 da Lei n.º 8.666/93, observando-se, mais uma vez, que os créditos pré-falados não poderão ser representados por títulos.

No que tange à dúvida referente à possibilidade de aquela concorrência vir a ser realizada fora da sede da repartição pública estadual competente, há de se observar que o art. 20 da Lei n.º 8.666/93 prevê, expressamente, a viabilidade de tal pretensão, sendo, dessarte, possível que a licitação venha a ser realizada na sede da bolsa de valores, desde que a mesma possua autorização da Comissão de Valores Mobiliários – CVM para a prestação desse tipo de serviço, conforme a regra do inciso IX do art. 1.º da Resolução n.º 2.690/2000, do Banco Central do Brasil.

Ao Excelentíssimo Senhor Secretário de Estado Chefe do Gabinete Civil para ciência e posterior envio deste procedimento à Secretaria de Estado de Fazenda.

Em 09 de janeiro de 2002.

Francesco Conte
Procurador-Geral do Estado